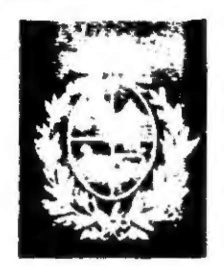


SENADO

SECRETARIA

DIRECCION GENERAL DE COMISIONES

XLIIIa. LEGISLATURA
CUARTO PERIODO

CARPETA Nº 1267 DE 1993

COMISION DE
HACIENDA

DISTRIBUIDO Nº 2520 DE 1993

NOVIEMBRE DE 1993

Copia del original
sin corregir

TITULOS DE LETRAS HIPOTECARIAS. EMISION

Autorización al Banco Hipotecario del Uruguay

VERSION TAQUIGRAFICA DE LA SESION DE LA COMISION
DEL DIA 4 DE NOVIEMBRE DE 1993

A S I S T E N C I A

Preside : Señor Senador Juan Carlos Blanco

Miembros : Señores Senadores Alvaro Alonso, Danilo Astori, Carlos Cassina y Julio C. Grenno

Concurre : Señor Secretario de la Cámara de Senadores, Mario Farachio

Invitados especiales: En representación del Banco Hipotecario del Uruguay, señores Presidente y Contador General, Pedro W. Cersósimo y contador César Cendoya

Secretaria: Señora Raquel Suárez Coll

Ayudante : Señora Teresa Paredes

SEÑOR PRESIDENTE.- Habiendo número, está abierta la sesión.

(Es la hora 10 y 25 minutos)

La Comisión de Hacienda del Senado considerará en esta sesión la Carpeta Nº 1267/93, Títulos de Letras Hipotecarias para lo cual, a efectos de escuchar la opinión del Banco Hipotecario del Uruguay, hemos invitado a su Presidente, escribano Pedro W. Cersósimo y al Subgerente General César Cendoya, a quienes le damos la bienvenida.

Antes de conceder el uso de la palabra, la Presidencia advierte que está previsto que a la hora 11 se reúna la Comisión de Hacienda de la Asamblea General de la cual varios de los señores senadores aquí presentes formamos parte, por lo que trataríamos de desasrrollar el trabajo en este lapso que creo es suficiente. No obstante, si no ocurriera así, nos reuniríamos en otra oportunidad porque, repito, nuestros colegas de la Cámara de Representantes tienen previsto reunirse en otra Sala, a la hora que mencionamos, para tratar el tema de las observaciones del Poder Ejecutivo a diversos artículos de la Rendición de Cuentas.

En consecuencia, ofrecemos la palabra al señor Presidente del Banco Hipotecario, a efectos de que tenga a bien transmitirnos la opinión de esa Institución sobre el proyecto de ley que tiene a consideración el Senado.

SEÑOR CERSOSIMO.- Muchas gracias, señor Presidente. Tal como es natural y como lo hemos manifestado en otras oportunidades, experimentamos una particular satisfacción al asistir al Senado de la República, al que hemos considerado siempre como nuestra casa y, en este caso particular, a la Comisión de Hacienda de este alto Cuerpo.

Por otro lado, en nombre del Banco Hipotecario del Uruguay, agradezco la deferencia de esta Comisión al requerir nuestra opinión en relación con el proyecto de ley que ha enviado el Poder Ejecutivo. Naturalmente, nosotros lo propusimos en calidad de anteproyecto respecto de la emisión de 25:000.000 de Unidades Reajustables en Títulos Hipotecarios o, en otras palabras, lo que denominamos Letras Hipotecarias Reajustables que van a incrementar la emisión ya dispuesta en principio, por el artículo 717 de la Ley Nº 16.170 de 28 de diciembre de 1990 --es decir, la ley de Presupuesto-- que luego fue modificado por el artículo 493 de la Ley Nº 16.226 de 29 de diciembre de 1991. Esta última estableció --aunque no en forma muy clara-- la posibilidad de emitir ese tipo de Títulos en moneda nacional, en Unidades Reajustables o en moneda extranjera. Finalmente, esto se resolvió a través del artículo 493 de la última ley citada y, en tal sentido, el Banco está gestionando en este momento la emisión de 5:000.000 de Letras Hipotecarias Reajustables. Asimismo, el Directorio tratará en el día de mañana algunas observaciones a las que la Institución que represento se avino y que han

sido formuladas por el Banco Central del Uruguay en relación con la emisión de referencia.

¿Por qué razón hemos solicitado 25:000.000 más? Naturalmente que no lo hacemos para emitir todo junto, sino que lo haremos en la proporción que las circunstancias de conveniencia o de oportunidad lo determinen a juicio del Poder Ejecutivo, con el asesoramiento del Banco Central del Uruguay y del Banco Hipotecario del Uruguay. Es necesario que exprese terminantemente, --seguramente los señores senadores lo saben--que el Banco tiene tres problemas que son claves en su mecánica económico-financiera, y son el descalce de tasas, monedas y plazos.

Por consiguiente, estamos tratando de solucionar esos tres problemas con los que nos encontramos cuando asumimos la Dirección de esta Institución. En este momento hemos formalizado un acuerdo con el Banco Central del Uruguay, a efectos de terminar con el descalce de monedas. Se trata de un convenio que en parte falta suscribir y aprobar por parte del Poder Ejecutivo o por el Ministerio de Economía y Finanzas --esto dependerá de la delegación que se entienda corresponde-- con el fin de que el Banco pueda terminar con esa espada de Damocles que significa la diferencia de cotización y la proporcionalidad de valor entre la Unidad Reajustable y el dólar. En este momento esa diferencia nos favorece ostensiblemente, porque la mayor parte de los activos del Banco están en Unidades Reajustables y la mayor parte

de sus pasivos en dólares, y en este momento la proporción entre Unidad Reajustable y dólar es aproximadamente de trece a uno a favor de la primera. De todos modos, esto puede cambiar en cualquier momento; por lo tanto, constituye un grave riesgo para el Banco el mantener el activo en Unidades Reajustables y el pasivo en dólares, sin establecer un calce de monedas que, de acuerdo al pensamiento de los economistas, así como de todos aquellos que están en el tema, está en la tapa del libro.

Por ese motivo, hemos concluído este convenio con el Banco Central del Uruguay, a los efectos de establecer, precisamente, el calce de moneda a que hacía referencia. Debo añadir a este respecto, que faltan ultimar algunos detalles de trámite por parte del Poder Ejecutivo, aunque este convenio está terminado desde hace ya un mes largo.

En lo que tiene relación con el calce de monedas, el Banco lo está solucionando a través de este convenio que, repito, sólo resta que lo suscribamos.

En cuanto al calce de plazos e intereses --que en este caso van unidos--, es indudable que lo que el Banco necesita es una colocación a largo plazo. Como es notorio, el Banco Hipotecario está tomando sus captaciones con intereses y plazos que no van más allá de 180 días o 360 días y, según el caso de que se trate, hace sus inversiones en 10, 15, 20 ó 30 años.

Por lo tanto, es necesario que se produzca el calce de plazos que va ligado o casi de consuno con el de intereses. Cabe destacar que en este momento el Banco está tomando sus captaciones de ahorro en un nivel similar al de la banca oficial y la privada, porque en la medida en que ha podido satisfacer sus necesidades y retroalimentar el sistema a través de sus propios recursos, prácticamente no recibe ninguna asistencia estatal, y la que percibe cesará --absolutamente toda-- a partir del 1º de enero de 1994. De modo que en cuanto ha satisfecho sus necesidades y retroalimentado su sistema,reitero, puede reinvertir en préstamos para vivienda, etcétera exclusivamente con sus propios recursos.

Esto le ha permitido al Banco --como es notorio-- hacer una inversión de más de U$S 300:000.000 en el período que va de julio de 1990 a agosto de 1993. Prácticamente, se han construido 10.000 viviendas; se encuentran en construcción 7.000 y se han concedido aproximadamente 7.000 préstamos ya sea individuales o a complejos habitacionales. En este momento, la Institución ha dispuesto un plan de reapertura de ese tipo de préstamos, el cual comenzó en marzo de este año. Todo esto significa que es conveniente para el Banco, no solamente proceder a la captación de sus recursos a través de plazos muy exiguos de seis meses o de un año con intereses similares a los del resto de la banca, sino también alargar los plazos de las obligaciones que tiene en tal sentido. Por este motivo es que, con la Consultoría del BID y con la asistencia del Banco Central del Uruguay, se decidió enviar el correspondiente anteproyecto de decreto y el proyecto de ley, en su caso, respecto a la emisión de 5:000.000 de Unidades Reajustables. El anteproyecto de decreto se encuentra en trámite, y las modificaciones que solicita el Banco Central probablemente serán aprobadas por el Directorio en la sesión de mañana.

Digo que es necesario que el Banco Hipotecario pueda disponer de U$S 25:000.000, tal como ha sido aconsejado por la Consultoría del BID y por los propios representantes del Banco Central, por cuanto una emisión menor conlleva dificultades que fundamentalmente radican, a veces, en la demora del trámite legislativo y en el previo de carácter administrativo para dar las correspondientes autorizaciones. Por ejemplo, en materia de Obligaciones Hipotecarias Reajustables, por distintas razones --que no es del caso analizar en este momento--, tenemos inconvenientes para que se aumente la emisión, de tal manera

que, a nuestra iniciativa, hubo que modificar la Ley Nº 16.226 para transformar los depósitos de carácter reajustable en lo que se denomina Caja de Ahorros Reajustable, ya que eran insuficientes los 7:000.000 de Obligaciones Hipotecarias Reajustables, cuyo saldo estaba en poder del Banco para ser colocado en la plaza financiera.

Por esta razón, solicitamos autorización para emitir hasta 25:000.000 de Unidades Reajustables que son unos U$S 325:000.000, de acuerdo con esa relación actual entre el dólar y la Unidad Reajustable, ya que el valor de ésta es 13 veces el del dólar.

Naturalmente, si el Poder Legislativo aprueba esta iniciativa, no vamos a emitir todas las Unidades Reajustables en una sola ocasión, ya que cada emisión parcial deberá ser sometida al juicio y al criterio de oportunidad y conveniencia del Banco Central del Uruguay. Además, el Banco tendrá que intervenir en cada uno de los decretos que el Poder Ejecutivo regule respecto a la emisión de la totalidad de esa cifra que he mencionado.

El Banco se avino a esa exigencia en el primer caso, no en ést que, naturalmente, aún no está concedido. Me refiero a que el Poder Legislativo ya ha autorizado los 5:000.000 de Unidades Reajustables que el Banco Central solicita y a los que debe allanarse el Banco Hipotecario si lo estima pertinente. Aclaro que entendemos que sí lo es. El Banco Central desea que cada emisión que pretenda realizar el Banco Hipotecario le sea consultada, de manera que pueda regular el sentido de la política macroeconómica, según sus expresiones.

Nosotros decimos que sí, pero como es de suma importancia la colocación de esos títulos en el mercado para satisfacer las necesidades que he referido, establecemos que el Banco Central debe pronunciarse en un plazo no mayor de 20 días y, en caso contrario, habrá un consentimiento ficto que determinará la posibilidad de la Institución de emitir esos títulos. Es decir que se trata de fijar un plazo para que la cuestión no se alargue indefinidamente.

Quedamos a las órdenes para responder a las preguntas que los señores senadores deseen plantear y, en la medida en que nuestros escasos conocimientos no alcancen, el Contador General también queda a disposición para evacuar toda consulta que se formule.

SEÑOR PRESIDENTE.- Agradezco al señor Presidente del Banco Hipotecario la información que ha brindado a la Comisión.

SEÑOR ASTORI.- Creo que las finalidades del proyecto están muy claras y han sido referidas en la exposición del señor Presidente del Banco Hipotecario. Considero que este es un problema que tienen todas las instituciones de intermediación financiera. El señor Presidente hablaba de un equilibrio entre monedas, tasas, plazos, etcétera.

Quisiera plantear dos preguntas. Una se refiere al monto global de la autorización. Hablamos de unos U$S 325:000.000, monto que me parece un poco alto. Lo que quisiera preguntar es por qué se ha propuesto esta cantidad y si, a juicio del señor Presidente, no sería posible pensar en una autorización un poco más limitada, de modo que el propio Parlamento tenga posibilidades de supervisar el proceso de endeudamiento del Banco Hipotecario. Como aquí se mencionaba, dentro de la autorización que se apruebe en este proyecto, sólo intervendrá el Poder Ejecutivo con el asesoramiento del Banco Central. En mi modesta opinión, la cifra de U$S 325:000.000 suena un poco alta en relación al monto de operaciones del Banco, sobre todo en lo que tiene que ver con el tema de los equilibrios que el señor Presidente planteaba al exponer que ya no habrá asistencia financiera del Gobierno Central y que la Institución deberá ir equilibrando sus propias fuentes de fondos según las utilizaciones que haga de los mismos.

La segunda pregunta tiene que ver con la composición interna de la emisión. Creo que está bien dejar abierto el tema en el proyecto de ley, o sea que el propio Banco con el Poder Ejecutivo, sea el que vaya regulando la situación. Existen dos posibilidades: moneda nacional con cláusula de ajuste o moneda extranjera, pero este tema se vincula al que mencionaba el señor Presidente, que son los equilibrios en materia de monedas que el Banco también tiene que cuidar. Aquí estamos hablando de un proyecto que permite equilibrar plazos. El Banco seguramente tiene un endeudamiento a plazos relativamente cortos y realiza colocaciones a plazos más largos.

SEÑOR CERSOSIMO.- Efectivamente, señor senador.

SEÑOR ASTORI.- Eso es lo que tiene que equilibrar. Por lo tanto,

esta segunda pregunta sería simplemente a título de elemento de juicio porque reitero que me parece correcto que el proyecto no lo diga, ya que debe quedar abierto. Quisiera saber si hay alguna idea de cómo operaría la emisión de valores de este tipo en moneda nacional con cláusula de ajuste o en moneda extranjera, o si el Banco dejaría ese tema para examinarlo en el futuro. Esto se vincula a lo que el señor Presidente explicaba que está haciendo la Institución con el Banco Central, o sea tratar de equilibrar su operación en materia de moneda.

SEÑOR CERSOSIMO.- En relación con el tope de 5:000.000 de Unidades Reajustables, que es el que está vigente en este momento por las disposiciones que he citado, el consultor del Banco Interamericano de Desarrollo se expidió al respecto y lo consideró insuficiente para cubrir la potencial demanda de estas Letras. El grupo de trabajo que venía analizando el tema elevó una iniciativa de texto legal, que nosotros apoyamos y decidimos promover ante el Poder Ejecutivo. Dicho grupo de trabajo se denomina el "Banco Nº 2" y es de financiamiento a mediano y largo plazo. Actúa en forma coordinada del Banco Interamericano de Desarrollo y elaboró una propuesta relativa a las características de estas Letras que, como decía muy bien el señor senador Astori, son en moneda nacional ajustables por el Indice de Precios al Consumo. Celebró también reuniones con jerarcas del Banco Central del Uruguay, en las que se analizaron dichas características, así como aspectos relativos a la colocación de las Letras.

Entre los grupos de trabajo que actuaron por el Banco Hipotecario y el Banco Central, con la participación del consultor del BID, doctor Alberto De Nigris, se llegó a un acuerdo respecto a las características de las Letras y su ajuste por el Indice de Precios al Consumo. Cito

esto porque interesa a los efectos de aclarar el monto de 25:000.000 de Unidades Reajustables. Según se establece en el informe, el grupo de trabajo del Banco Central actuó en consulta con el entonces Presidente de esa Institución, doctor Ramón Díaz.

En el mismo informe se aclaran todas las características de las Letras y lo relacionado con su amortización, intereses, ajuste, cupones, etcétera. Lo que quizás interese para contestar la pregunta del señor senador Astori es señalar que el Banco ha sido cuidadoso ya en la emisión de 5:000.000 de Unidades Reajustables y lo mismo ocurrirá si el Parlamento aprueba la de 25:000.000 de Unidades Reajustables.

La primera emisión, del año 1993, se efectuará en fecha a determinar una vez que el decreto sea aprobado por un equivalente a 3:000.000 de Unidades Reajustables; la segunda se hará en 1994 por 2:000.000 de Unidades Reajustables, o sea el saldo. El monto de esta emisión podrá ampliarse en caso de obtenerse la autorización legislativa correspondiente.

La primera emisión se volcará al mercado por etapas. La primera comenzará el día de la emisión y será por un equivalente a 1:500.000 Unidades Reajustables.

El resto, o sea el otro 1:500.000 de Unidades Reajustables --como acabo de manifestar-- será ofrecido en una segunda etapa. Su fecha se va a determinar teniendo en cuenta las necesidades financieras y la consolidación de la Letra en el mercado y, como dice también el anteproyecto de decreto, las oportunidades y la conveniencia las fijará el Poder Ejecutivo con el asesoramiento de los Bancos Central e Hipotecario del Uruguay.

Con relación a la consolidación de la inserción de las Letras en el mercado, hemos establecido con el Banco Central en este convenio que está a punto de ser firmado, un período de gracia que tiene la condición de que comenzará en el momento en que se consolide la emisión, colocación y venta de las Letras en el mercado y finalizará el 1o. de enero de 1995. Por lo tanto, el Banco no estará obligado a hacer amortización de ninguna naturaleza mientras las Letras no estén consolidadas en el mercado. Además, hemos sostenido que la asistencia para el pago de la deuda externa --determinada, si no me equivoco, por el artículo 525 correspondiente de la Ley No. 16.170-- no es enervada por este convenio. Personalmente, he sustentado esta posición ante el Banco Central del Uruguay y creo que hasta que una ley posterior no la derogue, dicha disposición sigue vigente.

Con respecto a lo que pueda significar esta nueva emisión en vías de autorización, es muy atinada la pregunta que hace el señor senador Astori. Se trata de una cifra del orden de los U$S 325:000.000. Uno se podrá preguntar por qué dicho monto es tan elevado. Esto es así porque el consultor del Banco Interamericano de Desarrollo ha manifestado --y nosotros compartimos esa posición, que a su vez es la misma que la del

grupo de trabajo del propio Banco Hipotecario, en virtud de distintos inconvenientes que se pueden producir en la tramitación legislativa y en la administrativa-- que es necesario que el Banco cuente con esa disponibilidad potencial para hacerla efectiva en su momento, en la medida en que las necesidades financieras de la institución lo requieran o que sea oportuno y conveniente que así se proceda.

El lanzamiento y consolidación de un nuevo Título --como es de conocimiento de los señores senadores-- naturalmente implica una estrategia que debe sustentarse en una disponibilidad razonable del stock de los documentos a que hicimos referencia. En el Banco ha habido experiencias negativas como las que refieren a las obligaciones hipotecarias reajustables que, con existencias reducidas, limita la posibilidad de actuación del emisor en el mercado.

En cuanto a la colocación de los títulos --lo repito por tercera vez, a riesgo de ser reiterativo-- se efectuará en etapas en una acción que estará coordinada con el Banco Central del Uruguay. Para cada emisión, es necesaria la aprobación de un decreto por parte del Poder Ejecutivo, que establecerá las condiciones particulares de la misma, es decir, serie,plazo, tasas de interés, amortización, etcétera. Estas son las razones por las cuales no vamos a "empapelar" el mercado. Esto hay que aclararlo porque es algo que está latente y los señores senadores lo saben. En este sentido, el Banco Central tampoco va a permitir que actuemos de esa manera porque la emisión de los Bonos del Tesoro, Letras de Tesorería, etcétera, entrarían en competencia con los Títulos del Banco Hipotecario del Uruguay. Por lo tanto, estas colocaciones van a seguir un ritmo que tendrá que adecuarse a las normas del Banco Central y tendrá que ser gradualista desde ese punto

de vista. En consecuencia, la dosificación de las emisiones está asegurada por anticipado.

SEÑOR PRESIDENTE.- El señor senador Astori también había consultado acerca de si el señor Cersósimo tenía una idea de cuál sería la composición de la emisión, con respecto a la proporción de Letras en moneda nacional con cláusula de ajuste o Letras en moneda extranjera, aun cuando el señor senador anteriormente mencionado señalaba que no consideraba necesario que la ley lo dijera.

SEÑOR CERSOSIMO.- En ese sentido, señalé que los 5:000.000 de Unidades Reajustables que están autorizados legalmente para emitirse, los hemos convertido en Letras Hipotecarias ajustables por el IPC. Puede aplicarse el mismo sistema o utilizarse moneda extranjera; eso oportunamente se establecerá de consuno o en acuerdo con el Banco Central del Uruguay. En consecuencia, será el Poder Ejecutivo con el asesoramiento de la institución anteriormente citada o del Banco Hipotecario --como está expresado en la actual disposición legal a que me he referido-- los que establecerán las características de los documentos de referencia.

Hemos tenido una buena acogida en lo que dice relación con las emisiones de Títulos, cédulas y documentos de crèdito de esa naturaleza en moneda nacional ajustables por el IPC y esperamos que esta nueva medida también la tenga. Estamos modificando de manera sustancial la composición de nuestro Pasivo, que fue y sigue siendo una de nuestras grandes preocupaciones. El Banco, a través del aumento de sus ingresos ha logrado una ostensible ampliación de sus recursos desde la aplicación de la Ley No. 16. 226, por su artículo 499, que determinó los ajustes cuatrimestrales y semestrales, en función de que

el Banco no recibirá asistencia estatal de ninguna naturaleza.

Esto es así y será así dentro de dos meses.

Con respecto a la recuperación y el retorno de Carteras, debemos decir que de U$S 4.000.000 mensuales, hemos pasado a cifras del orden de los U$S 13:000.000 mensuales con lo que, naturalmente, en la misma medida, hemos disminuido la captación de ahorro porque no hemos necesitado tanto este recurso, como en aquella circunstancia cuando asumimos la conducción del Banco en julio de 1990. Asimismo, debimos captar ahorros a tasas sensiblemente superiores a las del nivel medio del mercado en función de que la institución necesitaba de esos recursos para hacer frente a obligaciones de retiros potenciales de U$S 80:000.000 mensuales en materia de ahorros y en el orden de U$S 14:000.000 mensuales por concepto de egresos, lo que naturalmente implicaba una situación bastante delicada en aquel momento. Actualmente esto ha disminuído y una vez que logremos --estamos ya en vías de alcanzarlo y éste es uno de los elementos que contribuirá a ello-- adecuar las tasas, los plazos y las monedas --lo que los economistas llaman "el calce" de esos tres factores que son desequilibrantes para cualquier institución financiera como la nuestra--, obtendremos una de las mayores "conquistas" de nuestra Administración.

SEÑOR CENDOYA.- Nosotros preferimos que el texto de la Ley previera la posibilidad de emitir títulos en moneda extranjera porque la dinámica del mercado en algún momento nos puede llevar a hacerlo, aunque de todas formas señalo que la idea no es emitir dichos Títulos sino que nuestro interés es comenzar con los títulos en IPC. Esto se debe a que según un estudio de mercado que se ha hecho, algunos inversores importantes --como ser las Cajas Paraestatales, es decir, la Notarial, Profesional y Bancaria-- sienten una mayor confianza en el Indice de Precios al Consumo que en la Unidad Reajustable. Sin embargo, destaco que nos interesa mucho emitir Títulos en Unidades Reajustables y por tal motivo nos reservamos esa posibilidad.

En lo que tiene que ver con el monto de la emisión, indudablemente es importante la autorización que se solicita pero creo que siempre es conveniente relacionar las cifras con algún elemento. En tal sentido, debemos tener en cuenta que el Banco Hipotecario tiene un pasivo de U$S 1.650:000.000, dentro de los que tiene una deuda de U$S 550:000.000 con el Banco Central, a la que aludía el señor Presidente en cuanto a que se está por firmar un convenio con dicha Institución a fin de cambiar de dólares a Unidades reajustables el tipo de cambio.

SEÑOR ASTORI.- Si entendí bien, el pasivo total del Banco es de U$S 1.650:000.000, pero me gustaría saber a cuánto asciende el patrimonio.

SEÑOR CENDOYA.- Al respecto, podemos señalar que aproximadamente, el activo del Banco llega a U$S 2.800:000.000, el pasivo se sitúa en U$S 1.650:000.000 mientras que el patrimonio está en el orden de los U$S 1.100:000.000. Como dije anteriormente, dentro de esos

U$S 1.650:000.000 de pasivos, hay U$S 550:000.000 de deuda con el Banco Central del Uruguay, correspondiendo una parte a deuda externa y la restante a diversos convenios firmados entre ambas Instituciones. Asimismo, tenemos U$S 1.100:000.000 de depósitos que como decía el señor Presidente tienen un plazo de 6 meses o un año y lo que buscamos es poder alargar dicho plazo en forma paulatina. Concretamente, solicitamos esta autorización con el fin de llegar en 3 ó 4 años a un tercio de ese pasivo constituido en obligaciones de mediano plazo. En el caso particular de las Letras de IPC, estaríamos hablando de 10 años.

SEÑOR PRESIDENTE.- Si ningún señor senador desea formular alguna pregunta, en nombre de la Comisión agradecemos la información brindada por el señor Presidente del Banco Hipotecario del Uruguay y del señor contador Cendoya, la que nos ha sido de mucha utilidad. Por otra parte, deseo destacar que hace bien el señor Presidente en sentirse como en su casa ya que con ese mismo espíritu siempre lo ha recibido esta Comisión.

Se levanta la sesión.

(Es la hora 11 y 9 minutos)